


DEPARTAMENT RYNKÓW FINANSOWYCH BRE BANKU

ERNEST PYTLARCYK TEL. 0 22 829 0166
 MARCIN MAZUREK TEL. 0 22 829 0183
 WOJCIECH TRZEPIZUR TEL. 0 22 829 0188
 E-MAIL: research@brebank.com.pl

Daily Letter

poniedziałek, 23 listopada 2009

STRON: 5

Kalendarium danych

Polska i dane z zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

PONIEDZIAŁEK 23.11	
10:00	(EMU) PMI w przemyśle, flash [listopad]; konsensus 51,3pkt. , poprzednio 50,7pkt.
10:00	(EMU) PMI w usługach, flash [listopad]; konsensus 52,6pkt. , poprzednio 52,6pkt.
16:00	(USA) Existing home sales [październik]; konsensus 5,70mln SAAR , poprzednio 5,57mln SAAR <i>Prawdopodobnie jedna z ważniejszych publikacji tego tygodnia. Zlikwidowanie nadpodaży na rynku wtórnym oraz kontynuacja wysokich obrotów są warunkiem koniecznym wzrostu w pozostałych sektorach sektora budowlanego (rynek pierwotnym i budownictwie). Są pewne czynniki ryzyka niższego odczytu – w październiku jeszcze nie było wiadomo, że ulga zostanie przedłużona (stąd też część kupujących mogła już wycofać się z zakupu); jeśli negatywny efekt wystąpi, w następnym miesiącu może zostać zniwelowany przez ponowny napływ kupujących.</i>
10:00	(GER) Wskaźnik Ifo [listopad]; konsensus 92,5pkt. , poprzednio 91,9pkt.
14:30	(USA) PKB, II szacunek [III kw.]; konsensus 3,0% SAAR , poprzednio 3,5% SAAR (p)
15:00	(USA) Case-Shiller Index [wrzesień]; konsensus -9,1% r/r , poprzednio -11,32% r/r
16:00	(USA) Zaufanie konsumentów C. Board [listopad]; konsensus 47,0pkt. , poprzednio 47,7pkt. <i>Wciąż duża niepewność co do przyszłości (pozytywne efekty po stronie podażowej jeszcze mało istotne) oraz negatywne tendencje na rynku pracy uniemożliwiają wzrost optymizmu konsumentów (cały czas w fazie konsolidacji).</i>
ŚRODA 25.11	
10:00	(POL) Sprzedaż detaliczna [październik]; prognoza BRE 2,0% r/r , konsensus 2,3% r/r , poprzednio 2,5% r/r <i>Jeden dzień roboczy mniej. Mieszane wskaźniki koniunktury choć na największym stopniu agregacji średniookresowa tendencja wzrostowa (w ujęciu rocznym) wydaje się utrzymana.</i>
14:30	(USA) Zamówienia na dobra trwałe [październik]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio 1,4% m/m <i>Mniejsza dynamika przyrostów jednak zachowane dodatnie momentu. Po wyłączeniu transportu 1,0% wobec 1,2% przed miesiącem.</i>
14:30	(USA) Wydatki konsumpcyjne [październik]; konsensus 0,5% m/m , poprzednio -0,5% m/m <i>Oczekiwany niewielki wzrost dochodów o 0,2% po stagnacji w poprzednim miesiącu.</i>
16:00	(USA) New home sales [październik]; konsensus 414tys. SAAR , poprzednio 402tys. SAAR <i>Sekwencja zmian na rynku domów jest obecnie następująca: rynek wtórny – rynek pierwotny – budownictwo. Patrz komentarz odnośnie existing home sales.</i>
20:00	(USA) Fed „Minutes” <i>Ostatnia wypowiedź Bernanke potwierdziła chęć utrzymania stopy procentowej na niskim poziomie przez przedłużony okres czasu. Dokładna dyskusja na posiedzeniu pokaże, czy manewry w komunikacji (dodefiniowanie zbioru warunków gospodarczych monitorowanych przez Fed) to tylko dążenie do większej transparentności i fundament pod przyszłe zmiany w komunikacji polityki pieniężnej, czy też wyraz faktycznej różnicy zdań dyskutantów na posiedzeniu Fed.</i>
	(POL) Decyzja RPP; prognoza BRE 3,50% , konsensus 3,50% , poprzednio 3,50% <i>Posiedzenie praktycznie bez większego znaczenia. Możliwe decyzje odnośnie 12-miesięcznego repo.</i>
CZWARTEK 26.11	
14:30	(USA) Nowo-zarejestrowani bezrobotni [tydz. do 20.11]; poprzednio 505tys.
PIĄTEK 27.11	
10:00	(USA) Koniunktura ESI [listopad]; konsensus 87,7pkt. , poprzednio 86,2pkt.

Makroekonomia

Inflacja bazowa wciąż na podwyższonym poziomie

W październiku inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności utrzymała się na poziomie 2,9% r/r. Inflacja po wyłączeniu cen o największej zmienności utrzymała się na poziomie 3,8% r/r. Spadły pozostałe miary inflacji bazowej, tj inflacja po wyłączeniu cen administrowanych (z 2,7 do 2,5% r/r) i 15% średnia odcięta (3,6 do 3,4%). Fakt stabilizacji inflacji bazowej na podwyższonych poziomach ujęciu rocznym oraz dość wysokie przyrosty miesięczne (0,2% dla inflacji po wyłączeniu cen energii i żywności) wskazują na pewną uporczywość procesów inflacyjnych w polskiej gospodarce. W najbliższych miesiącach inflacja bazowa utrzyma się na poziomach zbliżonych do obecnych. Dopiero początek 2010 roku przyniesie bardziej wyraźne obniżenie wskaźnika rocznego, co z kolei wynikać będzie z efektów bazy statystycznej i nadzwyczajnego wzrostu cen w roku 2009 (między innymi na skutek gwałtownego osłabienia polskiej waluty). Oceniamy, że roczny wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii może spaść poniżej 1,5% r/r w połowie 2010 roku. W drugiej połowie 2010 powinniśmy jednak obserwować ponowny wzrost tego wskaźnika, na co wpływ mieć będzie rosnąca presja cenowa w usługach (patrz relatywnie dobra sytuacja na rynku pracy i kolejna odsłona tzw. procesu doganiania). Scenariusz taki skutkować będzie prawdopodobnie rozpoczęciem przez RPP nowego cyklu zacieśnienia polityki monetarnej.

Posiedzenie RPP, 25. listopada

Decyzja RPP	Prawdopodobieństwo decyzji (wyliczone według krzywej OIS*)
Stopy bez zmian	100%
Obniżka o 25 bps	0%

* OIS – Overnight Index Swap

Rynek walutowy

Fixing NBP	
EUR/PLN	4,149
USD/PLN	2,788
CHF/PLN	2,742

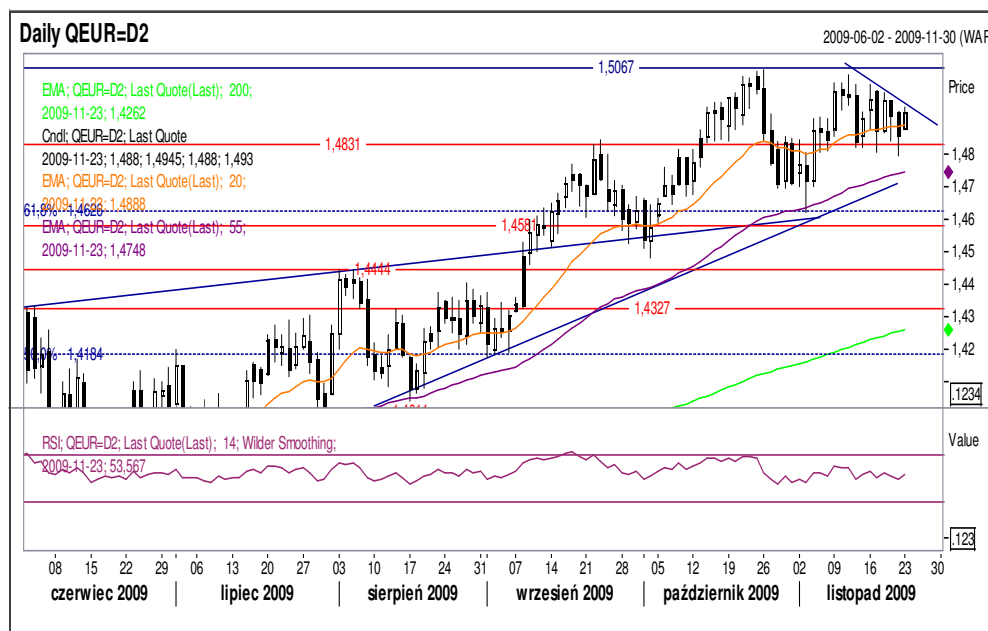
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1,486
EUR/JPY	131,950
EUR/PLN	4,151
USD/PLN	2,788
CHF/PLN	2,742

Złoty stabilny podczas piątkowej sesji. Po znaczniejszym osłabieniu w piątek rno (EURPLN chwilowo tradowany był powyżej 4,16) nastąpiło ponowne zejście poniżej poziomu oporu na 4,15. Obecne osłabienie złotego (obok pogorszenia globalnego sentymentu prawdopodobnie efekt zabezpieczeń zawartych pod wypłatę dywidendy dla PZU w tym tygodniu), a raczej korekta ostatniego umocnienia nie powinna sięgnąć powyżej 4,19. Powyżej tego poziomu spodziewalibyśmy się jednak przyspieszenia osłabienia złotego (stop-lossy na pozycja krótkich w EURPLN). Złotego w tym tygodniu wspierać powinny dane makro ze strefy euro. Decyzja RPP prawdopodobnie bez większego wpływu na polską walutę.

Krótkoterminowe prognozy, EUR/USD

W krótkim okresie EURUSD skazany na konsolidację (przedział wahań 1,480-1,500). Wsparcie na 1,4830 (minor Fibo). Tak długo, jak EURUSD pozostaje powyżej średniej 55 dniowej pozostaje potencjał do umocnienia euro wobec dolara. Najbliższe poziomy oporu to 1,5020 i 1,5060, czyli szczyty z poprzednich tygodni. Zwracamy również uwagę na formujący się trójkąt, który zazwyczaj jest formacją kontynuacji trendu (w tym wypadku umocnienia euro).

Wsparcie	Opór
1,4830	1,5225
1,4750	1,5060
1,4580	1,5020



Źródło: Reuter

Krótkoterminowe prognozy, EUR/PLN i USD/PLN

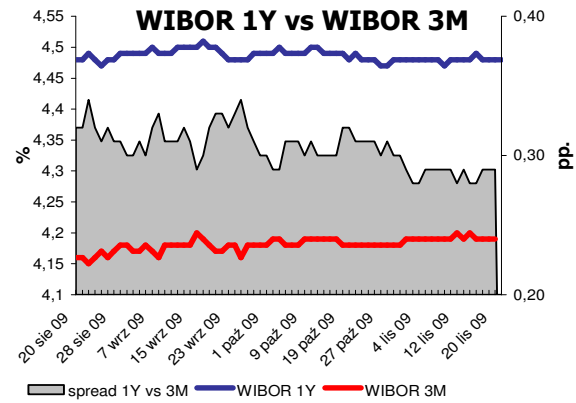
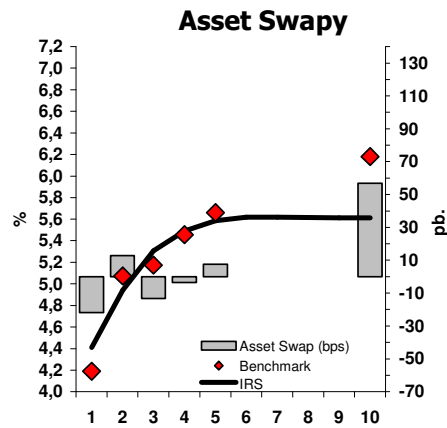
Korekta ostatniego umocnienia. Opór na średnich ruchomych przy 4,19 i minor Fibo (50% odbicie po ostatnim umocnieniu). Tam maksymalnie powinna się zatrzymać korekta. Najbliższy poziom wsparcia i jednocześnie bezpośredni cel dla złotego to sierpniowe minima i 4,06016 (Fibo).

Wsparcie	Opór
4,0616	4,3400
4,0000	4,2700
3,8500	4,1900



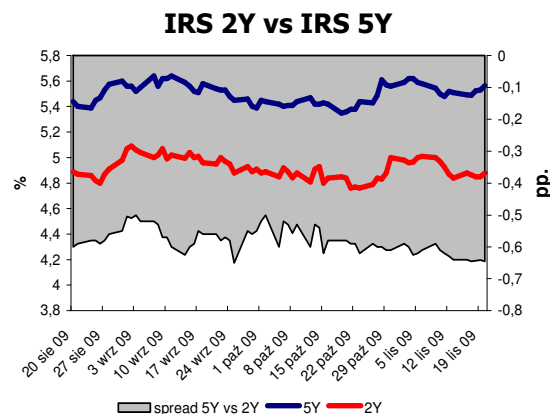
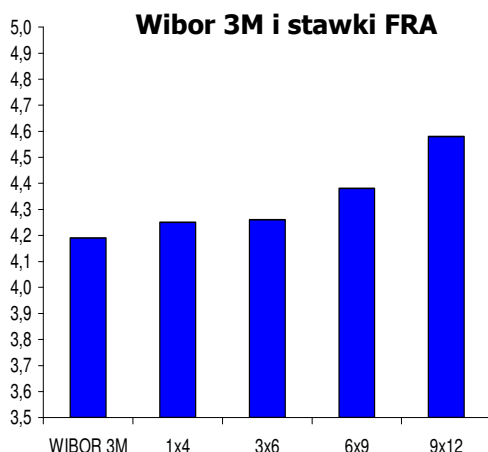
Rynek stopy procentowej, PLN

IRS	BID	ASK
1Y	4,39	4,43
2Y	4,92	4,96
3Y	5,29	5,33
4Y	5,47	5,51
5Y	5,57	5,61
6Y	5,60	5,64
7Y	5,60	5,64
8Y	5,60	5,64
9Y	5,59	5,63
10Y	5,59	5,63



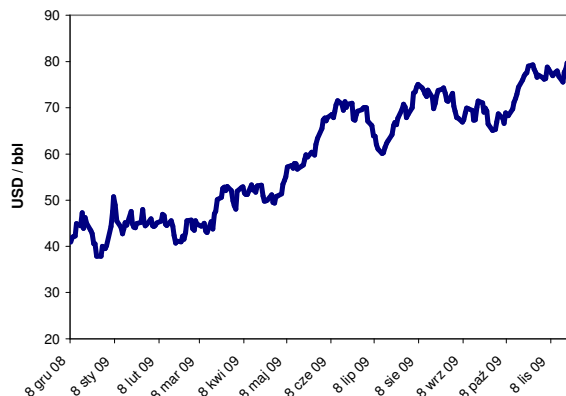
depo	BID	ASK
ON	2,99	3,49
1M	3,30	3,50
3M	3,95	4,15

FRA	BID	ASK
1x2	3,56	3,62
1x4	4,22	4,25
3x6	4,22	4,26
6x9	4,34	4,38
9x12	4,54	4,58



Surowce: ropa naftowa

Indeks cen ropy naftowej



UWAGA!

NINIEJSZE OPRACOWANIE STANOWI WYRAZ NAJLEPSZEJ WIEDZY AUTORÓW POPARTEJ INFORMACJAMI Z KOMPETENTNYCH RYNKOWYCH ŹRÓDEŁ, JEDNAKŻE NIE MOŻEMY GWARANTOWAĆ ICH PEŁNEJ WIARYGODNOŚCI I KOMPLETNOŚCI. WSZELKIE OCENY ZAWARTE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE WYRAŻAJĄ NASZE OPINIE W DNIU WYDANIA RAPORTU I MOGĄ BYĆ ZMIENIONE PRZEZ AUTORÓW BEZ UPRZEDNIEGO POWIADOMIENIA. INFORMACJE, NA KTÓRE POWOŁUJĄ SIĘ W NINIEJSZYM OPRACOWANIU AUTORZY NIEKONIECZNIE POZOSTAJĄ W ZGODZIE Z OPINIAMI BRE BANKU. KWOTOWANIA WSKAZANE W OPRACOWANIU SĄ ŚREDNIMI POZIOMAMI ZAMKNIĘCIA RYNKU MIĘDZYBANKOWEGO Z DNIA POPRZEDNIEGO I MAJĄ CHARAKTER WYŁĄCZNIE INFORMACYJNY. NIE SĄ ZATEM PORADĄ, REKOMENDACJĄ, OFERTĄ DOTYCZĄCĄ KUPNA LUB SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I NIE NALEŻY ICH TAK TRAKTOWAĆ. PROGNOZY WSKAZANE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE GWARANTUJĄ OSIĄGNIĘCIA ZYSKÓW PRZEZ INWESTORA DZIAŁAJĄCEGO NA ICH PODSTAWIE. BRE BANK S.A. (LUB JEGO PRACOWNICY) MOŻE POSIADAĆ NA RACHUNKU WŁASNYM LUB MOŻE ZAWIERAĆ TRANSAKCJE KUPNA/SPRZEDAŻY INSTRUMENTÓW OPISANYCH W NINIEJSZEJ PUBLIKACJI. AUTORZY OŚWIADCZAJĄ, ŻE INWESTOR NIE POWINIEN DZIAŁAĆ WYŁĄCZNIE NA PODSTAWIE NINIEJSZEGO OPRACOWANIA, BEZ ZASIĘGNIĘCIA NIEZALEŻNEJ PROFESJONALNEJ PORADY INWESTYCYJNEJ. JAKAKOLWIEK ODPOWIEDZIALNOŚĆ BRE BANKU SA, JEGO ZARZĄDU, PRACOWNIKÓW, WSPÓŁPRACOWNIKÓW, KOOPERANTÓW, AGENTÓW Z TYTUŁU PODJĘCIA PRZEZ JAKĄKOLWIEK OSOBĘ DZIAŁAŃ LUB ZANIECHAŃ W ZWIĄZKU Z NINIEJSZYM OPRACOWANIEM JEST WYŁĄCZONA. DYSTRYBUCJA LUB PRZEDRUK CZĘŚCI LUB CAŁOŚCI OPRACOWANIA MOŻLIWA JEST ZA UPRZEDNIĄ PISEMNĄ ZGODĄ AUTORÓW.